

第一章 制度变迁中的金融 结构及演进的决定 因素

戈德史密斯在他的著名著作《金融结构与发展》一书中给金融结构下了一个经典的定义，开创了金融结构研究的先河，作出了巨大的学术贡献。但戈德史密斯所论述的社会经济背景主要是资本主义国家特别是少数发达国家。这本书原版出版于六十年代末，当时未出现诸如东欧国家、中国等经济体制的转轨问题，自然无法对后来出现的这些国家经济体制转轨过程中所面临的金融结构的演变作出解析。作为一名资产阶级学者，戈德史密斯研究问题是基于资本主义私有制永恒不变这一基本假设，研究问题主要着眼于现象问题的研究，未能涉及金融结构和发展中的所有制结构等更深层次的本质问题。因此，为了弄清楚中国经济转轨时期金融结构的演变规律，有必要在戈德史密斯研究的基础上，用马克思主义的方法，考察 30 年来世界各国金融结构的新发展，重新定义金融结构的内涵，划分金融结构的类型，以确定本书研究的基准。

一、金融结构的概念探析

戈德史密斯所研究的金融结构是一组数量关系，他将金融结构定义为是金融工具和金融机构的构成状态，指出“不同类型的金融工具与金融机构的存在、性质以及相对规模就体现了一国的金融结构”。^① 因此，他主张把握金融结构就是弄清以下三个方面的数量关系，即金融资产总额和有形资产总额的关

^① (美)雷蒙德·W·戈德史密斯：《金融结构与发展》，中国社会科学出版社，1993 年版，第 20 页。

系；金融资产和负债在金融机构与非金融机构间的分配；金融资产和负债在不同经济部门中的分配。

因此，戈德史密斯将金融结构划分为三个层次进行研究，第一层次即他所说的“金融上层结构”与其“经济基础”即国民财富的关系，提出相关比率的概念，用以说明金融在整个经济体系中的重要性，一般用某一日金融资产总值除以国民生产总值加以衡量。用这一指标可以说明经济体系的金融化程度，严格意义上这不是金融本身的结构问题。

第二个层次是金融工具的构成，戈德史密斯将名称不同的各种各样金融工具抽象为两大类即债权和股票。对债权又概括为三大类，第一类是对国内金融部门的债权，第二类是对国内非金融部门的债权，第三类是对外国人的债权。研究这一层次的金融结构首先要弄清在金融工具总额中债券（广义的，指一切债权凭据）与股票的相对比重，债券中长短期的比重、流通票据所占的比重，更具体的还可以研究其中具有风险性的或具有流动性的票据的比重等等。其次是研究金融工具的产业分布，就是在某一金融工具总价值额中不同产业部门或其子部门所占的份额，这可说明不同产业的金融化程度差异。

第三层次是金融机构的构成，首先是金融资产总额或金融工具总价值额在金融部门和非金融部门间的分布状况，可用于说明一个国家金融机构化程度；其次是各种类型金融机构对金融资产或金融工具的占有或运用份额。

戈德史密斯关于金融结构的论述，对于了解一国经济发展中的金融化程度，弄清金融活动的特征及其与经济发 展的内在关系，找出影响金融化进程的因素，从而深化经济体制和金融体制改革，促进金融对经济发展的良性作用，有重要意义。但戈德史密斯研究金融结构问题的时代背景与现在很不相同了，

本世纪七十年代以来，人类的金融经济生活发生了巨大变化。

首先，是金融市场的进一步多样化、国际化。金融市场最简单地讲就是进行金融交易的场所。金融市场按不同的依据可以划分为不同的类型。从融资方式角度看，可划分为直接融资市场和间接融资市场。按债务偿还期划分，可划分为货币市场和资本市场，其中货币市场一般是指期限为一年以下的金融工具如国库券、商业票据、可转让存单、同业拆借款等交易的供求关系及其机制的总和；而资本市场则是中长期（一般是一年以上）的金融工具如公债、股票、债券等交易的供求关系及其机制的总和。其中资本市场按金融交易的融资层次又划分为初级市场和二级市场。以国界为标准，金融市场可划分为国内金融市场和国际金融市场。按金融工具的类型来划分有基础性金融工具市场和衍生性金融工具市场。近 30 年来，金融市场发展的显著特点表现为以下两个方面：

一是金融市场国际化进一步加剧。其明显标志首先是欧洲货币市场和资本市场的形成。欧洲货币市场和资本市场与传统的国际金融市场有本质的不同。^② 欧洲货币市场和资本市场是自由的金融市场，资金流进流出完全自由，利率水平由市场供求关系决定。欧洲货币市场和资本市场是灵活的金融市场，其业务开展完全适应世界经济发展需要，它的主要业务是接受非居民的外币存款，并为非居民提供外币贷款，通过联结世界各主要金融中心，站在世界经济发展的高度在外国借款人和外国贷款人之间进行资金余缺的调剂，实现金融业务范围的空前国际化、广域化。这一金融市场的建立促进了金融市场的全球化和一体化，带来了世界范围的金融创新。80 年代以来，许多

^② 王松奇等：《金融学》，中国金融出版社，1997 年版，第 324 页。

新兴国家出现了新的且是新型的国际金融中心，产生出越来越多的新型金融市场，计算机和卫星通讯网络又为金融市场的全球化提供了技术条件。

二是衍生金融工具市场产生并迅速发展。金融市场对活跃经济活动，促进经济增长起了重要作用，但金融市场的易变性和高风险性一直困扰着金融企业家，这迫使他们积极探索试验能抵御风险的新金融工具。最初的探索是将已经运行几十年的商品期货市场的交易机制和经营观念引入金融市场，先试验了利率期货，尔后于 1972 年正式建立芝加哥期权交易所，随后经过十年左右的不断发展完善，形成了交易规模不断扩大的金融期货期权市场。^③ 另一次金融创新的探索发生于 80 年代，这一时期西方发达国家金融市场出现不稳定局面，债务融资猛增给投资者带来不安情绪，同时向发展中国家发放的不良贷款造成的商业银行的危机要求银行和储蓄机构筹集新的资本。由于对银行业投资的回报不理想，股市对银行股票反应冷淡，银行新股难以发行，商业银行陷于两难困境中。“一方面，它们需要更多的收入以满足股东的要求，并保留盈利以增加资本；另一方面，它们急迫地需要向顾客提供新的产品，这种产品要既能带来收入，又不致于恶化它们已经非常危险的资产负债状况。在 80 年代早期迅速发展起来的两种新产品帮助解决了这一难题，这就是利率及货币互换和证券化借款”^④。从此以后，金融期货、期权、互换等衍生金融工具市场日益成熟并发展迅速。据国际清算银行统计，目前衍生金融工具交易日趋活跃，

^③ (美)查理斯·R·吉斯特：《金融体系中的投资银行》，经济科学出版社，1998 年版，第 34 页。

^④ (美)查理斯·R·吉斯特：《金融体系中的投资银行》，经济科学出版社，1998 年版，第 51 页。

到 1995 年 3 月底，世界衍生金融工具交易总市值约为 2.7 万亿美元，一年达几百万亿美元，是全球贸易量的 40 至 50 倍，发展势头相当迅猛。^⑤ 因此，不考虑金融市场结构的发展变化，就很难全面把握金融结构演变规律。

其次，在西方国家，投资银行业务日益成为金融业务的主流。戈德史密斯在分析金融机构的结构时，把研究重点放在了中央银行、商业银行、保险公司等传统金融组织，而忽略了对当前业务十分活跃的投资银行等金融机构的研究。实际上，在西方国家“近 20 年来商业银行在整个金融界中的地位日趋下降”^⑥，也就是说传统的商业银行业务相对不那么重要了，表现为以下三个方面：其一，由于美国 1933 年开始实行的《格拉斯·斯蒂格尔法案》（the Glass-Steagall Art）切断了商业银行资金向股市流动的通路，即商业银行不得经营证券业务；其二，由于金融市场的发展，原来商业银行的重要客户越来越多地直接到金融市场通过证券进行融资，如发行公司债券、商业票据等，这就减少了商业银行贷款的业务，后来不仅重要客户流失了，而且二三流客户也越来越多地进入证券市场，商业银行的资产业务发生严重萎缩；其三，商业银行负债业务也发生萎缩，越来越多家庭将储蓄资金投放到共同基金市场。投资银行业务目前处于美国和其它资本主义国家市场经济中金融业务的核心位置，这也在改变了长期以来形成的金融学教条即间接融资优于直接融资、银行融资优于证券融资。这种状况的出现使得商业银行只靠开展传统的业务已很难生存和发展，打破商

^⑤ 戴相龙等主编：《中国金融改革与发展》，中国金融出版社，1997 年版，第 117 页。

^⑥ 贝多广：《金融体系中的投资银行》中文版序言，见查理斯·R·吉斯特：《金融体系中的投资银行》，经济科学出版社，1998 年版。

业银行不能经营证券业务的界限成为一种必然要求。因此研究当代金融结构中金融机构及其业务构成的本质特征，不能不考虑投资银行及其业务的发展态势。

第三，现代科学技术手段在金融业的广泛应用，导致金融业的革命和金融结构的深刻变化。以电子计算机、遗传工程、光导纤维、激光、海洋开发技术等广泛应用为特征的新的科学技术革命，是人类历史上规模最大、影响最深的一次科学技术革命，它正在彻底地改变着人类的生产和生活方式，也极大地影响了金融发展和金融结构调整。现代科学技术对金融的影响首推电子计算机及其网络在金融活动中的应用。其直接结果是数据处理由手工操作转变为电子计算机自动化运行；金融业务处理实现联机作业，降低了金融成本，提高了工作效率、方便了客户；形成全国性甚至全球性金融计算机网络，实现金融信息披露的及时、准确。电子计算机在金融业广泛应用，首先为许多新的金融工具的产生奠定了基础，如自动转账服务、现金管理账户、摆动账户、超级可转让支付命令账户等一批新的可转让存单和其它有价证券账户产生；指数化货币选择权票据、货币互换、利率互换、金融期货期权等转移风险保值类工具的出现；还有本息分销公债、股权债券、零息债券等其它许多新型融资工具的出台都是建立在电子计算机应用基础之上的。其次，它也为金融市场国际化提供技术保障。再次，还有大批新型金融机构的诞生，如银行持股公司、货币市场互惠基金、风险互惠基金、金融复合企业等等。

第四，发达国家金融自由化趋势和发展中国家金融危机频繁爆发相并存。进入 70 年代后，西方世界的经济复苏是与较高的通货膨胀率相伴随的，较高的通货膨胀率必然要求较高的名义利率，要求利率水平必须由市场利率来决定，而西方国家

原来实行的以规定最高利率为特征的利率管制措施显然不适应经济形势发展的需要，管制的结果，只能使大量资金从金融中介机构中流出，而转向金融市场，商业银行的中介职能严重削弱；电子计算机在金融业务中广泛全面应用，使借款人和贷款人从金融市场获得信息的速度加快了，其速度甚至快于金融中介机构的处理速度，这也使商业银行的金融中介地位受到挑战；国内和国际金融市场一体化的趋势明显，符合世界经济发展的潮流。这些情况的出现意味着不改变原来金融管制的制度办法，必定会阻碍经济进步。因此，70年代以来，为适应经济发展变化的需要，西方国家纷纷掀起放松金融管制的浪潮。其主要内容是：实行利率自由浮动，取消最高利率限制；消除商业银行和投资银行或证券公司业务分界线，鼓励建立综合性的银行；放松对居民和非居民投资限制、放松对资本流动的限制、开放各类金融市场，放松外汇管制；通过减税或免税促进证券交易。与此同时，发展中国家的金融危机却频繁发生。1982年首先是墨西哥，继而巴西、阿根廷等国家爆发国际债务危机；1994年墨西哥又爆发金融危机；1997年从东南亚开始发生规模更大、影响更深远的金融经济危机，目前这场经济金融危机还在蔓延。发展中国家发生经济金融危机的主要原因固然是经济结构的失衡，但发展中国家不顾本国的具体情况，盲目地实施金融自由化政策，单纯地追求金融体制同国际接轨，也与危机的产生不无关系。

在研究金融结构时上述金融活动的变化是不能不加以考虑的。完全照搬戈德史密斯的金融结构概念，而不是根据30年来世界金融领域的新发展新变化对金融结构的概念加以发展修正，就不可能对金融结构的本质特征及决定因素作出正确的阐述。我认为，除了戈德史密斯所阐述的金融工具和金融机构的

结构外，金融结构的构成还应当考虑金融活动主体之间的关系（其中起主要作用的是所有制结构所决定的关系），这是决定金融活动、金融机构社会性质的本源，也是决定金融交易行为不同特征的基础力量，特别是对我国这样的实行社会主义市场经济体制的国家而言，探讨金融机构的所有制构成，以及如何既保证公有制对金融活动的控制力又能建立起金融机构的有效的约束机制和激励机制，对公有制金融机构如何通过合理安排公有制的实现形式使其与市场经济规则相融合等等，都是必须解决的高难问题，忽视这些问题而单纯从金融机构（看其名称不看性质）和金融工具入手研究金融结构，是不可能得出具有本质意义结果的。研究金融结构还应当考虑金融市场的结构。金融市场是金融活动的运作场所，从而也是金融工具和金融机构存在的根基，忽视金融市场的构成及发展演变规律，是无法正确把握一国金融结构的全部内涵的。研究金融结构还要考虑引导金融活动的金融监管体系的内在构成，特别是象我国这样的处于经济体制转轨时期的国家，金融工具、金融市场甚至现代的金融机构都是从西方引进的，政府通过金融监管体系所进行的金融政策操作不仅影响金融结构的格局走向，而且直接构成金融体系的内在因素，成为一国金融结构的组成部分。金融结构就是金融系统诸要素之间内在联系方式或配置格局，也就是构成金融体系的市场主体（金融机构、监管机构和非金融机构）、市场客体（金融工具或金融市场业务）在数量、规模、比例、份额等方面的关系。本书将金融结构定义为由金融活动主体之间关系所决定的、金融机构、金融工具、金融市场以及金融监管体系的结构总和。

二、金融结构的分类

现有的金融工具可以说是数不胜数，而且在不断的创新，金融机构也是多种多样，金融市场也有多种类型，金融监管体系更是带着各自国家的特征。因此，如果根据金融工具、金融机构、金融市场及金融监管体系的外部形状对金融结构的类型进行划分，将出现许多类型组合。从金融工具角度分，可分为以基础金融工具为主体的金融结构和以衍生金融工具为主体的金融结构或基础金融工具和衍生金融工具并重的金融结构；从金融机构的职能角度看，金融结构可分为以商业银行为主体的金融结构和以投资银行为主体的金融结构；从金融市场的特征角度看，可分为以资本市场为主的金融结构和以货币市场为主的金融结构，也可分为以传统金融市场为主的金融结构和以衍生金融工具市场为主的金融结构，还可从金融市场的开放度将金融结构划分为以国际金融市场为主的金融结构和以国内金融市场为主的金融结构；从金融监管角度，可分为自由型的金融结构和统制型的金融结构；还可以从金融结构的功能角度，将金融结构划分为起核心和中枢作用的金融结构（如在市场经济条件下）和起便利核算和资金出纳作用的金融结构（如在计划经济条件下）等。这些划分都只是从一个侧面把握金融结构的特征，只适用于某一方面的问题。看来要把握一个国家金融结构的全貌和基本特征，还应当从金融结构的内在决定因素出发。金融是经济体系的重要组成部分，金融结构的特征归根到底是由经济体系的整体基本性质所决定的。撇开具体形式，任

何经济活动都是在一定所有制下开发和利用资源的活动。因此，一定所有制条件下的资源配置方式也就成为区分经济体系特征的重要标志，也可作为区分不同金融结构类型的标准。据此并加上经济发展水平差异因素，我认为金融结构可大体上分为如下几种类型：

（一）发达的资本主义市场经济的金融结构

以目前欧美发达国家的金融结构为代表。将欧美发达国家各国间的金融结构非实质性差异加以抽象，可以概括出这一种类型金融结构的主要特征是：

1. 金融作为现代经济的核心，在社会经济生活中居于枢纽地位。货币作为一般和普遍的价值形式，不仅是价值尺度和流通手段的统一，而且是价值尺度、流通手段、贮藏手段、支付手段和世界货币五种职能的统一。货币不仅是价值实现的手段，而且还是价值增值手段，因而被人们广泛持有和使用。在这些国家经济的货币化和金融化程度大大加深，国民经济完全金融资产化。金融资产数量以超经济速度增长，并与社会经济发展紧密结合在一起，成为经济增长的重要力量。

2. 实行宏观与微观相分离的二级金融制度。即金融宏观调控与微观经营、中央银行与商业银行及其金融机构在职能上完全分离，中央银行以保持总供给和总需求平衡和币值基本稳定为自身首要任务，并以此为目标进行宏观调控。金融组织结构中包括三个相互联系和补充的组成部分，即商业性金融机构、政策性金融机构和金融市场结构。商业性金融机构与市场配置资源和竞争原则相联系；政策性金融机构与市场经济中的政府职能和市场失效相联系；它们共同构成一个有联系的金融

组织体系。

3. 金融创新空前活跃，金融商品种类繁多。资金市场、资本市场成熟，实现金融自由化。金融工具的设置能满足不同投资者和筹资者的需求，体现盈利性、风险性、流动性三个特征的不同组合，产生种类和期限不同的金融工具。金融机构发行的二级证券数量相对下降，而企业本身发行的一级证券数量即股票、债券数量大幅度上升。随着居民货币收入的大幅度增加，人们的金融意识大为增强，个人持有有价证券的数额大幅度增加。金融成为一个巨大的产业部门。衍生金融工具成为规避风险与产生风险的一种特殊商品，其数量、规模和发展速度大大超过传统资金市场和资本市场上的金融工具。

4. 健全完善的金融监管体系成为金融发展与完善的重要标志之一。金融监管体系的效率和质量直接决定着金融体系运行的稳定性和有效性，也是引导金融结构有效发挥功能作用和获得广泛社会支持的重要条件。尽管现代市场经济国家在金融的监管结构、方式、目标以及程序上存在一定差异，但有一点是确定的，即没有一个国家对金融系统采取自由放任的态度，均存在结构合理、功能健全的金融监管体系。

市场经济体制中的金融结构还有很重要的特征就是它的开放性和适应性，即伴随着经济体制和经济发展不断处于革新完善状态。

（二）传统的不发达社会主义计划经济的金融结构

一定的经济协调机制和一定的生产资料公有制实现形式有机组合构成一定的社会主义经济体制。生产资料主要部分归社会或集体公有、劳动者联合劳动、实行按劳分配、生产以满足

人民的物质文化生活需要为目的有计划按比例发展，这些是社会主义经济体制的常量。但生产资料公有制实现形式是可变的，经济协调机制也是可变的，它们之间的不同组合就产生了各种各样的社会主义经济体制。这里从经济协调机制角度看问题，那么，传统社会主义经济体制指的是改革以前采取直接行政协调机制的社会主义经济体制。在我国，则是党的十一届三中全会以前的经济体制。就经济协调机制而言，传统社会主义经济是计划经济（以指令性计划为主体）与产品经济相结合的经济体制。“这种体制的特征就是提出十分简单化的标准的目标，一切经济政治的计划指令和管理指令都以此为准，一切物质和精神的刺激都以此为据”。^①这个简单化的标准和目标，就是几个主要产品的发展速度。主观上为了使这个发展速度尽可能地快，在经济管理方式上，实行高度集中、多级控制、行政配给，排斥市场机制和价值规律的作用；在分配方式方面，搞平均主义，利益与成果脱节、所得与效益不相关联；在经济联系方面，对内割断横向经济联系，对外忽视引进、吸收先进技术和先进管理方法。传统社会主义经济体制是集中化、实物化、封闭化和平均主义化的经济体制，在这个体制下，企业成为行政机构的附属，失去动力和活力。这种体制下的金融结构的主要特征是：

1. 社会经济资源包括各部门所需货币资金均由国家统一配置，商品交换和市场关系被限制在极为狭小的范围内。货币供给量是一个由实物分配计划决定的内生变量。银行实际上只是充当了一个财政分配机关和总出纳的角色。

^① 奥塔·锡克：《社会主义的计划和 Markt》，中国社会科学出版社，1982 年版，第 64 页。

2. 一切信用集中于一个无所不包的单一银行体制，排斥其他信用关系和金融市场的存在。国家完全拥有、经营并控制金融机构。国家银行既是行政机关，也是货币经营单位，统揽了货币发行、金融管理、存贷款和汇兑结算业务。各级银行作为总行的分支机构，货币供给和信贷规模完全根据指令性计划安排确定，指标分解，层层下达。

3. 政府或政府所有的企业的债务在金融资产中占据统治地位。流通中的现金和信贷资金是分离的，国有部门内企业单位之间的银行转账货币流动和主要服务于居民与非国有企业的现金流动是两个流程。货币当局运用“现金计划”控制现金流动，运用“信贷计划”控制货币流动。银行转账货币和现金不能自由转换，货币的统一性受到严格限制。

4. 由于经济的社会化、货币化、金融化程度很低，金融的规模较小。1978 年居民银行储蓄存款总额为 210.6 亿元，仅占国民生产总值的 5.9%。广义货币 M_2 对国民生产总值比重为 32%，比印度当时 77% 还低得多。^⑧

5. 宏观调控的重点放在对需求影响最大的流通中现金。计划体制下利率被人为控制在低于均衡价格的水平上，而且很少有调整的可能性。它被固定、冻结了多年，相应的商品价格，劳动者的工资也被冻结。流通中的现金就是一个简单而适用的货币度量，因为流通中现金的净变化等于总存款和总贷款之差，控制现金等于控制存贷款计划，意味着控制总需求和保持价格稳定。

^⑧ 中国人民银行：《中国金融统计年鉴 1997》，中国金融出版社，1997 年版。

（三）社会主义初级阶段计划经济向市场经济转轨时期的金融结构

传统的计划经济阻碍了生产力的发展，存在着极大的弊端，正如党的十二届三中全会通过的《中共中央关于经济体制改革的决定》所指出的那样：我国在经济体制上形成了一种同社会生产力发展要求不相适应的僵化模式，使本来应该生机盎然的社会主义经济在很大程度上失去了活力。为了从根本上改变束缚生产力发展的经济体制，必须认真总结我国的历史经验，认真研究我国经济的实际状况和发展要求，同时必须吸收和借鉴当今世界各国包括资本主义发达国家的一切反映现代化生产规律的先进经营管理方法。建立起具有中国特色的、充满生机和活力的社会主义经济体制。从计划经济体制向社会主义市场经济体制转变是个漫长的过程。按照党的十四届三中全会《关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决议》，到本世纪末，我国要基本上建立起社会主义市场经济体制的框架。杜恂诚同志在《经济转型中的金融创新》中提出：当一国或一地区的资本市场尚未建立，或虽然初建，但规模尚小，缺乏基础，该国的经济就处在转轨之中。^⑨转轨中的经济体制是已经从僵化、封闭的状态中解脱出来，经济运行机制发生了明显变化。以公有制为主体，多种经济成份共同发展的所有制格局正在形成；市场在社会资源配置中越来越发挥基础性作用；多元化的利益主体已经形成；开始参与国际交流与变革；政府

^⑨ 杜恂诚：《经济转型中的金融创新》，立信会计出版社，1996年版，第5页。

对经济管理逐步转向依法管理、宏观管理和间接管理。对国民经济的宏观调控更多地运用财政金融手段。社会经济结构以市场为导向在不断地调整、升级。社会经济获得前所未有的活力。在经济体制转变过程中金融结构得到深刻调整，经过 20 多年的演进我国目前金融结构呈现出如下特征：

1. 金融在社会经济活动中的地位日益提高，已经成为现代经济的核心。全社会金融资产总量大幅度增长，1978 年金融资产总量为 3 417.5 亿元，1996 年达到 152 228.6 亿元，18 年间增长了 43.54 倍。^⑩ 全国人均存款从 1978 年的 21.9 元，提高到 1997 年的 3 744.3 元，其中城镇人均储蓄存款从 90.1 元提高到 10 040.0 元；农民人均储蓄从 7.1 元提高到 1 054.1 元。^⑪ 1979 年 M_2 占 GDP 的比重只有 40%，金融相关比率为 100.3%，到 1996 年 M_2 占 GDP 的比重为 112%，金融相关比率为 225.3%。^⑫

2. 初步确立了以中央银行领导，国有商业银行为主体，其他金融机构同时并存的金融体系。中央银行和商业银行的机构布局在不断地调整。中央银行相对独立地行使宏观调控和金融监管的职能。各国有商业银行逐步向真正的商业银行转化，实行企业化经营、政策性金融业务从商业银行中分离出来，成立专事政策性金融活动的政策性银行。一批全国性或地域性股份制商业银行相继成立。这不仅有利于逐步打破国有商业银行

^⑩ 中国人民银行：《中国金融统计年鉴 1997》，中国金融出版社，1997 年版。

^⑪ 中国金融学会：《中国金融年鉴 1998》，中国金融年鉴编辑部，1998 年版，第 510 页。

^⑫ 吴晓灵等：《新一轮改革中的中国金融》，天津人民出版社，1998 年版，第 12 页、第 14 页。